



35.185.577/0001-08

Política de Gestão de Riscos e Liquidez

Índice

Capítulo I - Objetivo e Abrangência.....	3
Capítulo II - Regras Gerais.....	3
Seção I – Responsabilidade	3
Seção II – Estrutura Funcional	4
Seção III – Identificação e Monitoramento de Riscos	5
Comitê de Risco de Risco e Liquidez.....	6
Capítulo III – Riscos.....	7
Seção I – Risco de Mercado	7
VaR – Value at Risk	7
Stress Test.....	8
Drawdown (DD).....	9
Teste de Aderência.....	9
Seção II – Risco de Crédito e Contraparte	9
Seção III – Risco de Concentração	10
Seção IV – Risco Operacional.....	11
Seção V – Risco de Liquidez	11
Metodologia	11
Soft limits ou warnings	12
Hard Limits.....	12
Ativos	12
Passivo	13
Atenuantes e Agravantes	14

CAPÍTULO I - OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

O objetivo da presente política é amparar a área de risco da ASSET1 INVESTIMENTOS S.A. (“GESTORA”), que tem como função monitorar a exposição dos FUNDOS de investimento e demais veículos sob sua gestão (“FUNDOS”) aos fatores de risco inerentes aos investimentos realizados.

Nesta Política estão relacionados os critérios e parâmetros utilizados para gerenciamento dos tipos de riscos de mercado e de liquidez, conforme descritos abaixo, e seus pontos de controle.

A GESTORA possui métodos para gerenciamento dos riscos apontados nesta Política, sendo que a administração de risco tem como valor principal a transparência e a busca da adequação às políticas de investimentos e conformidade com a legislação vigente. Os riscos que os FUNDOS podem incorrer são controlados e avaliados pela área de risco.

CAPÍTULO II - REGRAS GERAIS

Seção I – Responsabilidade

A coordenação direta das atividades relacionadas a esta Política é uma atribuição do Diretor de Compliance, Risco e PLD (Diretor de Risco) em seu Contrato Social, na qualidade de diretor estatutário da GESTORA.

O Diretor de Risco, com o suporte da Área de Risco, deverão sempre verificar o cumprimento desta Política e apresentar ao Comitê de Risco os parâmetros atuais de risco das carteiras.

Os relatórios de risco relacionados a cada carteira são produzidos conjuntamente entre a área de riscos e a área de investimentos em bases, no mínimo, mensais.

As diretrizes estabelecidas nesta Política, quanto a decisão das métricas e ferramentas de controle a serem utilizadas, bem como os procedimentos no caso de verificação de qualquer inobservância, ficam a cargo do Diretor de Risco, em conjunto com a Área de Risco, que deverão sempre apresentar ao Comitê de Risco. Ainda, é dever destes a revisão e, eventualmente, a redefinição dos limites de riscos e das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de riscos, com base, principalmente, nos relatórios produzidos pela área de risco. Dessa forma, caso o Diretor de Risco identifique uma necessidade extraordinária de revisão de limites ou redefinição de métricas e parâmetros, por conta de fatores internos ou externos, deverá assim fazê-lo e comunicar imediatamente o Comitê de Risco sobre as medidas adotadas e eventuais novos limites e/ou métricas.

Sem prejuízo, cabe ressaltar que o controle e monitoramento do risco de mercado também é parte do processo de gestão e decisão de investimento, tendo em vista a análise qualitativa dos ativos realizada pela equipe de gestão, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada do Diretor de Investimentos e do Diretor de Risco.

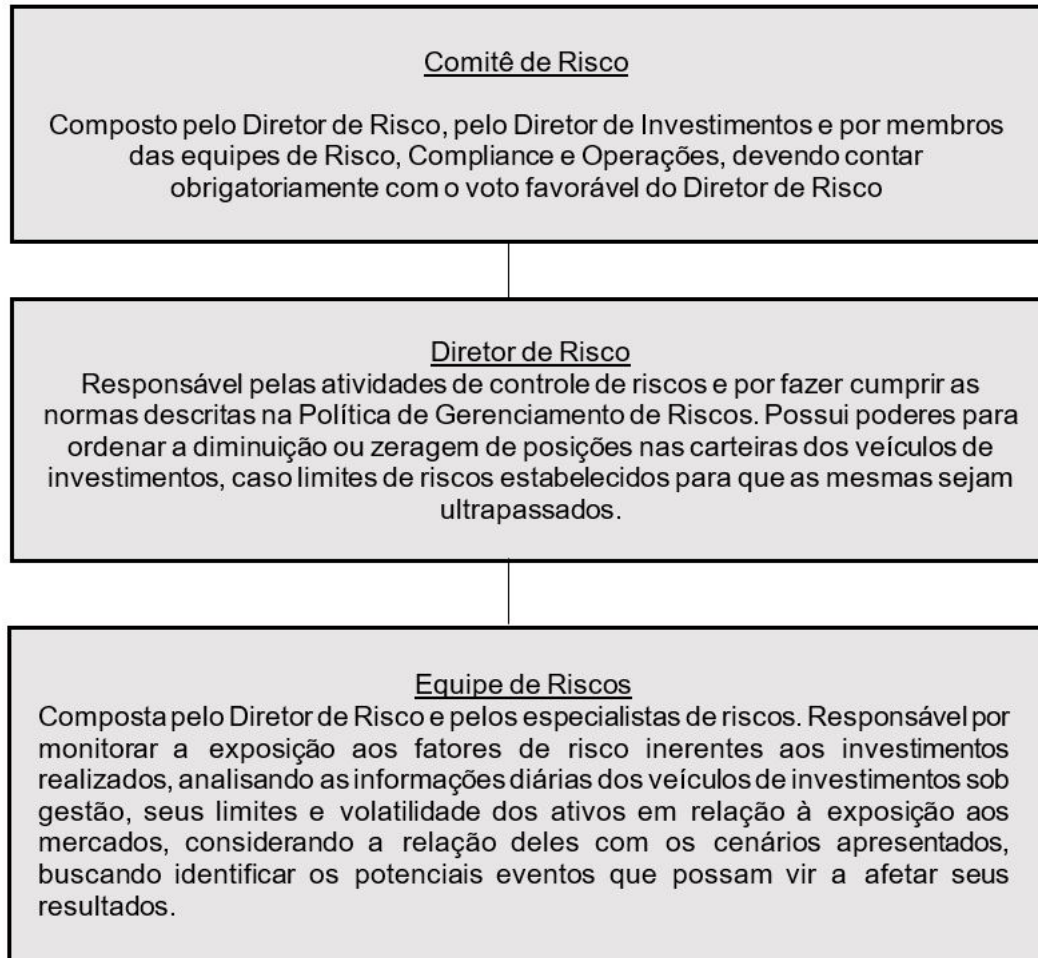
Por fim, a área de risco deve atuar de forma preventiva e constante para alertar, informar e solicitar providências aos gestores frente a eventuais desenquadramentos de limites normativos e aqueles estabelecidos internamente.

Seção II – Estrutura Funcional

A equipe de Risco, composta atualmente por dois analistas, é responsável pelo acompanhamento dos parâmetros de liquidez com base na modelagem de cenários utilizando informações de mercado e limites estabelecidos juntamente com o Diretor de Compliance, Risco e PLD, a quem reportam todas as análises.

Além de supervisionar os resultados dos controles de risco de liquidez, o Diretor de Compliance, Risco e PLD é responsável por aprovar os limites de liquidez propostos e determinar as diretrizes a serem seguidas nos procedimentos utilizados para controle de risco de liquidez.

As diretrizes estabelecidas nesta Política, a decisão das métricas e ferramentas de controle a serem utilizadas, bem como os procedimentos no caso de verificação de qualquer inobservância, ficam a cargo do Diretor de Risco, que deverá sempre as apresentar ao Comitê de Risco. Ainda, é dever do Diretor de Risco a revisão e, eventualmente, a redefinição dos limites de riscos e das regras e parâmetros utilizados para gerenciamento de riscos, com base, principalmente, nos relatórios produzidos pela área de risco. Dessa forma, caso o Diretor de Risco identifique uma necessidade extraordinária de revisão de limites ou redefinição de métricas e parâmetros, por conta de fatores internos ou externos, deverá assim fazê-lo e comunicar imediatamente o Comitê de Risco sobre as medidas adotadas e eventuais novos limites e/ou métricas.



Seção III – Identificação e Monitoramento de Riscos

A área de risco realiza o monitoramento dos principais riscos relacionados aos veículos sob gestão da GESTORA. Com o auxílio do sistema Lote45 e de planilhas proprietárias e, sob supervisão do Diretor de Risco, são gerados relatórios mensais de exposição a riscos para cada carteira sob gestão, sem prejuízo do acompanhamento diário das carteiras, em especial quanto aos riscos de liquidez e de mercado.

Caso algum limite objetivo seja extrapolado, o Diretor de Risco notificará imediatamente o Diretor de Investimentos, para que, conforme o caso, seja realizado o reenquadramento a partir da abertura dos mercados do dia seguinte.

Na inobservância de quaisquer procedimentos definidos na Política, bem como na identificação de alguma situação de risco não abordada nesta Política, o Diretor de Risco deverá adotar as medidas necessárias com o objetivo de:

- (i) Estabelecer um plano de ação que se traduza no pronto enquadramento das carteiras à Política vigente; e
- (ii) Avaliar a necessidade de eventuais ajustes aos procedimentos e controles adotados.

Em quaisquer casos, o Diretor de Risco está autorizado a ordenar a compra/venda de posições para fins de reenquadramento das carteiras.

A metodologia utilizada para o Gerenciamento do Riscos de Mercado e Liquidez será revisada pela área de Compliance e área de Riscos a cada ano ou em prazo inferior sempre que se fizer necessário.

A versão completa do documento também poderá ser consultado no site da instituição por meio do seguinte link: **www.asset1.com.br**.

Caso ocorra alguma divergência em relação aos parâmetros de monitoramento estabelecidos nesta Política, o Diretor de Investimentos será imediatamente informado pelo Diretor de Risco para que tome as medidas necessárias e os parâmetros sejam restabelecidos. Nesse sentido, ao identificar um potencial situação de risco, o Diretor de Risco deverá solicitar ao Diretor de Investimentos um plano de ação para reenquadramento das carteiras, sem prejuízo da adoção de medidas adicionais a serem determinadas pelo Diretor de Risco.

Ainda, cabe ressaltar que o controle e monitoramento do risco de mercado também é parte do processo de gestão e decisão de investimento, sendo, portanto, uma obrigação compartilhada do Diretor de Investimentos e do Diretor de Risco.

Todas as decisões relacionadas à presente Política tomadas pelo Diretor de Risco ou pelo Diretor de Investimentos, conforme o caso, devem ser formalizadas em ata ou e-mail e todos os materiais que documentam tais decisões serão mantidos arquivados por um período mínimo de 5 (cinco) anos e disponibilizados para consulta, caso sejam solicitados, por exemplo, por órgãos reguladores.

Além da plataforma de gestão de riscos (mercado e liquidez) **LOTE45**, são utilizadas ferramentas proprietárias de gestão de liquidez baseadas em modelos matemáticos publicados em documentos acadêmicos de alto impacto e validados no mercado ao longo dos anos. A equipe de Risco acompanha diariamente o comportamento das análises e se certifica da adequação de todos os parâmetros.

Em casos atípicos desfavoráveis ou catastróficos, o Comitê de Investimentos tomará decisões para o gerenciamento da crise sendo amparados por suporte integral e resultados de análises de toda a equipe de Risco e, quando necessário, das Áreas de Compliance e Operações.

Comitê de Risco de Risco e Liquidez

Na composição do Comitê deverá ter sempre um representante da área de Risco, Compliance e/ou Gestão, dependendo do tema, e o Diretor de Risco.

As reuniões ordinárias têm periodicidade mensal e as reuniões extraordinárias são convocadas quando há consumo acima de 70% do orçamento de algum limite de risco pré-estabelecido. Além disso, o Diretor de Risco pode convocar uma reunião extraordinária do Comitê de Risco e Liquidez sempre que julgar necessário.

Em princípio, após apresentadas as informações pertinentes, uma decisão é tomada pelo Diretor de Risco e, estando todos de acordo, não se faz necessária votação.

Em caso de votações, as decisões são tomadas por maioria de votos, respeitando o poder de veto.

As áreas de Risco, Compliance, Operações e Gestão atuam juntas no monitoramento e mitigação do risco de liquidez.

O Diretor de Investimentos e o Diretor de Compliance, Risco e PLD possuem poder decisório, mas qualquer decisão deve contar, necessariamente, com o voto favorável do Diretor de Risco.

A função de cada área, assim como seus membros, estão definidas de forma que exista independência e complementaridade entre a atuação de cada um dos membros das equipes de Risco, Gestão e Operações.

Como os limites são sempre previamente estabelecidos e os membros responsáveis pelo Compliance possuem poder de veto, fica assegurada a integridade das decisões e independência dos votos aferidos durante as tomadas de decisão.

Sempre que houver evento de extrapolação de limite, ou algum limite estiver próximo de ser rompido, é convocado um Comitê de Risco e Liquidez extraordinário para deliberar sobre os planos de ação a serem seguidos e medidas pontuais a serem tomadas para os eventos e adequar os limites dentro de uma margem segura.

CAPÍTULO III – RISCOS

Seção I – Risco de Mercado

O risco de mercado é entendido como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de flutuação nos valores de mercado de posições detidas pelas carteiras.

A GESTORA possui sistemas de monitoramento de risco de terceiros e planilhas proprietárias que apoia o controle de risco de mercado. Ainda vale destacar que cada carteira sob gestão pode possuir estratégias de investimento e monitoramento de risco particulares.

O controle efetivo do risco será feito com base no VaR Paramétrico e no Stress Test, contudo as outras medidas de risco aqui descritas são ferramentas importantes para a avaliação geral de risco das carteiras. Além disso, a área de risco poderá realizar uma análise subjetiva da concentração das carteiras em caso de descumprimento de limites, e informará o Diretor de Risco para que as medidas cabíveis sejam adotadas, podendo, inclusive, sugerir a adoção de um plano de ação para mitigação de riscos, a ser ponderado pelo Diretor de Risco.

VaR – Value at Risk

O conceito de VaR é muito disseminado nos principais centros financeiros mundiais e permite que o risco de mercado possa ser representado por um único valor monetário, indicando a perda máxima esperada com um certo nível de confiança e para um determinado horizonte de investimento. É realizado o VaR estatístico com o intervalo de confiança e horizonte de tempo

adequado para cada carteira, supondo distribuição normal de retornos. As principais modalidades de VaR utilizadas pela GESTORA são:

- VaR Paramétrico: Esta metodologia assume uma distribuição normal dos retornos diários e é determinado um nível de confiança para o cálculo da perda diária esperada. A matriz de variância-covariância é continuamente reestimada usando o modelo EWMA (média móvel ponderada exponencial com fator de decaimento) para uma janela de móvel de “n” dias de modo que os retornos diários mais recentes tenham maior peso na amostra.
- VaR Histórico: Esta metodologia não assume nenhuma distribuição de probabilidade para os retornos diários. Neste caso são considerados os cenários históricos de preços observados numa janela dos últimos “n” dias dos Ativos Financeiros que compõe a carteira. O resultado em um percentil da amostra dos retornos da carteira é o apontado como o VaR histórico.

A formulação matemática do VaR é a seguinte:

- $VaR_{\alpha}(PnL) = q_{\alpha}^{-}(PnL) = \min\{x \in \mathbb{R} : \mathbb{P}[PnL \leq x] \geq \alpha\}$

Na GESTORA usamos a seguinte parametrização:

- α : nível de confiança = 5%;
- Modelo paramétrico, distribuição de retornos normal com média zero, horizonte de 1 dia: $N(0, \sigma)$;
- Volatilidade (σ) com suavização exponencial (EWMA), com fator de decaimento $\lambda=0.94$;
- Modelo normal multivariado composto pelos fatores primitivos de risco da carteira: $\sigma = w^T \Sigma w$, onde Σ é a matriz de variância-covariância e w é o peso de cada fator de risco.

Stress Test

O Stress Test, ou pior cenário, consiste em simular o pior retorno da carteira de acordo com seu comportamento histórico, para um horizonte de tempo pré-definido.

O Stress Test é uma ferramenta importante para complementar o processo de gerenciamento de risco, principalmente em situações de grandes oscilações no mercado nas quais a volatilidade usual não reflete propriamente o risco incorrido.

Para aplicar o Stress Test, existem algumas metodologias:

- Cenários Históricos: consiste em realizar o teste de stress utilizando-se as taxas e preços referentes a situações de stress ocorridas no passado.
- Cenários Probabilísticos: consiste em dar choques nas taxas/preços dos ativos levando em consideração o fator probabilístico do intervalo de confiança superior ao usual e sua respectiva volatilidade bem como contemplar cenários com correlações diversas das estipuladas no cálculo do VaR Estatístico.
- Cenários Hipotéticos: aplica cenários hipotéticos que podem eventualmente ser definidos pelo Diretor de Risco caso nenhuma das duas alternativas acima seja entendida adequada.

A GESTORA utiliza o modelo de teste de estresse do sistema **LOTE45**. O cenário “Macro Stress” disponibilizado por esta ferramenta é baseado na metodologia utilizada para cálculo de margem da BMF (“Um modelo de teste de stress menos subjetivo e mais abrangente”, link), este modelo consiste em utilizar choques de estresse para diferentes primitivas de risco e combiná-los em cenários julgados plausíveis de acontecerem. As primitivas de risco utilizadas neste cálculo são aquelas consideradas primitivas macro que são: Índice Bovespa, moedas e curvas de juros Brasil.

Drawdown (DD)

O *drawdown rolling 12 months* estima a maior perda acumulada pela carteira, com base em dados de uma janela móvel de 12 meses. Este indicador que evidencia a maior perda ocorrida desde um ponto de alta (pico) até um ponto de mínima em uma série temporal de preços em um intervalo móvel de 12 meses:

$$MDD(T) = \max_{\tau \in (0, T)} \left[\max_{t \in (0, \tau)} X(t) - X(\tau) \right]$$

O DD é expresso em termos percentuais e calculado como: (Valor do mínimo / Valor do máximo) -1

Teste de Aderência

O *backtest* é uma ferramenta estatística utilizada para verificar a coerência entre os valores de perdas previstos contra os valores observados. Na GESTORA, uma abordagem é baseada na quantidade de exceções, desta forma, utilizando um nível de confiança de 5%, espera-se que em um ano (252 observações) ocorra, em média, 12 dias com perdas observadas maior que o VaR. Para verificar se o número de exceções está de acordo com esse valor esperado e se o modelo continua válido ou não, utiliza-se o teste de proporção de falhas de *Kupiec*.

Além de analisar a frequência de exceções, deve-se avaliar a distribuição delas ao longo do tempo, verificando se as exceções ocorrem de forma independente. O teste de *Christoffersen* examina se as exceções ocorrem de forma agrupada, ou se podem ser consideradas independentes.

Os resultados dos testes e revisões deverão ser objeto de discussão entre os membros da área de risco, e poderão ser objeto de discussão, também, no Comitê Risco, sendo que eventuais deficiências e sugestões deverão constar no relatório anual de compliance e riscos.

Seção II – Risco de Crédito e Contraparte

Possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pela contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, a desvalorização do contrato de crédito decorrente de deterioração na classificação do risco do tomador, redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos da recuperação.

Em que pese a GESTORA tenha como core business a aplicação em ativos líquidos negociados em mercados organizados, eventualmente poderão ser adquiridos ativos de crédito privado, ocasião em que os controles abaixo se aplicarão:

- a) o risco de cada contraparte será controlado (i) pela exposição direta a risco de crédito (dívida, depósitos, instrumentos de crédito em geral); e (ii) pela exposição através de derivativos, seja

pela colocação de colateral em benefício da contraparte, ou pelo risco de mercado da posição adjacente calculado pelo VaR Estatístico.

- b) qualquer ativo que envolva risco de crédito privado deve ter limite previamente estabelecido para cada fundo pelo Comitê de Risco. A autorização de determinada operação não deve ser vista como autorização automática para operações subsequentes de um mesmo emissor/devedor.
- c) serão determinados limites para a realização de operações sujeitas ao risco de crédito, tanto em nível individual quanto em nível agregado de grupo com interesse econômico comum e, quando aplicável, de tomadores ou contrapartes com características semelhantes.
- d) os limites de crédito atribuídos devem ter validade predeterminada e contar com possibilidade de revisão antecipada em função do comportamento do tomador do crédito ou outros eventos que possam impactar na decisão de investimento inicial. Para a definição dos limites, devem ser consideradas não só condições normais do emissor e do mercado, mas também condições estressadas com base em cenários de probabilidades e nas experiências históricas.
- e) previamente à aquisição de operações, a GESTORA deve se assegurar de que terá pleno acesso às informações que julgar necessárias à análise de crédito para compra e para acompanhamento do ativo, incluindo, se for o caso, acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios.
- f) adotar, quando necessário, as práticas recomendadas no Ofício-Circular nº 6/2014/CVM/SIN em relação ao gerenciamento de risco de crédito .

Tendo em vista as importantes questões legais envolvidas nas operações de crédito, a GESTORA deve avaliar sempre a necessidade de contratação de terceiros para verificação dos contratos que formalizam os créditos. Em casos complexos ou quando se percebe que talvez falte a expertise necessária, a análise jurídica deve ser conduzida por escritório especializado no setor. O relatório ou parecer jurídico deve ser devidamente documentado e submetido para a apreciação do Diretor de Risco.

Seção III – Risco de Concentração

Risco de perdas em decorrência da não diversificação dos investimentos realizados pelas carteiras, ou seja, a concentração em ativos de 1 (um) ou de poucos emissores, modalidades de ativos ou setores da economia.

Com o objetivo de monitorar o Risco de Concentração na carteira dos FUNDOS a área de risco realiza acompanhamento diário, tomando por base os parâmetros estabelecidos pelo Diretor de Risco.

Para fins de gerenciamento de riscos de concentração, os relatórios diários das exposições dos FUNDOS devem conter, entre outros, detalhes das exposições por papel, setor, long short, exposição cambial, exposição aos juros pré-fixados e títulos indexados à inflação.

A GESTORA procura evitar uma concentração excessiva, podendo o Diretor de Risco estabelecer limites máximos de investimento em um único ativo, considerando seu valor de mercado, ou determinado setor do mercado.

Não obstante, vale destacar que algumas carteiras podem ter estratégia específica de concentração em poucos ativos ou emissores, não se aplicando o disposto no parágrafo acima.

Seção IV – Risco Operacional

O risco operacional se dá pelo potencial de ocorrerem erros internos devido a falhas no controle operacional das atividades de gestão ou na infraestrutura utilizada pela GESTORA.

O risco de falhas de controle operacional das atividades de gestão será mitigado através do treinamento contínuo dos profissionais envolvidos nestas atividades e na revisão frequente dos processos utilizados.

A infraestrutura inclui o escritório da GESTORA, programas computacionais, sistema de telefonia e internet. A GESTORA conta com um Plano de Contingência e Continuidade de Negócios que define os procedimentos que deverão ser seguidos no caso de contingência, de modo a impedir a descontinuidade operacional. Foram estipulados planos de ação e estratégias com o intuito de garantir que os serviços essenciais da GESTORA sejam devidamente identificados e preservados após a ocorrência de um imprevisto ou um desastre.

Seção V – Risco de Liquidez

O Risco de Liquidez é observado a partir da possibilidade de o fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de o fundo de investimento não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

O gerenciamento de liquidez é realizado diariamente, com base em tamanho de posições, limites de exposição setoriais e determinados grupos de risco

Metodologia

É utilizado como Índice de Liquidez a razão entre os ativos líquidos presentes no portfólio do fundo e a saída de caixa em resgates. Durante o período de cotização e pagamento são utilizados os valores de resgates agendados e, depois desse período, são utilizados os valores da **Matriz de Probabilidade da ANBIMA** para estimar os resgates.

Todos os resgates já agendados são levados em consideração na apreciação da liquidez do fundo durante os próximos trinta e um dias, que é o período de cotização e pagamento de todos os resgates, juntamente com ativos que podem não apresentar disponibilidade imediata ao serem liquidados. Em conjunto com essas informações são utilizados os valores da Matriz de Probabilidade da ANBIMA para estimar quanto do patrimônio líquido do fundo seria resgatado em cada período.

O estudo é feito com resolução diária, ou seja, em janelas de 1, 2, 3, 4, 5, etc, até 252 dias úteis. Para janelas inferiores a trinta e dois dias utilizam os dados de resgates agendados em conjunto com informações dos produtos nos portfólios dos fundos. Para além do pagamento de todos os resgates conhecidos utilizam-se os valores da Matriz de Probabilidade da ANBIMA para estimar o

quanto do NAV líquido (NAV do fundo descontado dos resgates agendados e do NAV Offshore) seria resgatado para um determinado dia..

O acompanhamento projetivo é feito com resolução diária e dados de resgates conhecidos e produtos em posição até a efetiva data de cotização e sucessivo pagamento.

De forma análoga ao acompanhamento individual feito para cada fundo, é analisado o portfólio do conjunto de estratégias levando em consideração não apenas os resgates agendados já conhecidos como também os possíveis vales de liquidez a serem transpostos por posições avantajadas que precisem ser liquidadas num curto intervalo. Essa análise caminha junto com o acompanhamento de Concentração, onde são observadas as quantidades de cada ativo em posição quando comparados com o número total de unidades do ativo disponíveis no Mercado.

Para os ativos negociados pelos fundos, é feito o controle diário de Concentração comparando o tamanho de posições possuídas ou pretendidas com os totais desses ativos operados no Mercado. Essa informação, em conjunto com os volumes negociados comparados aos tamanhos das posições sustentadas e adicionados os fluxos de caixa resultantes de resgates agendados e ativos depositados em margem a serem liberados, permite uma visão clara dos próximos trinta dias à qual é adicionada a modelagem de cenários de stress para fundos de investimentos presente em http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acao_informacao/institucional/sobre/anejos/sin/metodologia_liquidez_fundos.pdf.

Soft limits ou warnings

Os soft limits definidos para o fundo são:

- Descasamento ativo-passivo em qualquer ponto da curva, aplicando o cenário de stress;
- Curva de liquidez menor que 10% aplicando o cenário de stress;
- 40% do patrimônio líquido do fundo depositado em margem;
- 20% do do total de posições em aberto no mercado.

Quando um soft limit é atingido, são enviados alertas e o reenquadramento do fundo não é obrigatório.

Hard Limits

Os hard limits definidos para o fundo são:

- Descasamento de ativo-passivo em qualquer ponto da curva, sem aplicar o cenário de stress;
- Curva de liquidez menor que 10% sem aplicar o cenário de stress;
- 48% do patrimônio líquido do fundo depositado em margem;
- 50% do do total de posições em aberto no mercado.

Quando um hard limit é atingido, o reenquadramento do fundo é mandatório e preferencialmente no mesmo dia.

Ativos

Caixa

Considera-se como caixa todo dinheiro livre nas contas dos fundos. O caixa é considerado líquido em **D0**.

Cotas Offshore

Considera-se como cota offshore as cotas do fundo offshore gerido pela própria Asset1. A área de risco usa como medida conservadora um período de 30 dias para a cotização e liquidação desse tipo de ativo. No cenário de stress o período considerado é de 45 dias.

Ações

Para mensurar o tempo necessário para a liquidação desse tipo de ativo, utiliza-se 20% da média do volume diário negociado nos últimos 3 meses. Além disso respeita-se o período de liquidação de ações no mercado local de 2 dias úteis. No cenário de stress utiliza-se 10% da média do volume negociado.

Empréstimo de ações

Mesma metodologia utilizada para o item anterior.

Títulos públicos livres

Para mensurar o tempo necessário para a liquidação dos títulos públicos, utiliza-se 20% da média do volume diário negociado no mercado secundário nos últimos 3 meses. Considera-se para títulos públicos que a posição negociada seja liquidada no mesmo dia. No cenário de stress utiliza-se 10% da média do volume negociado.

Títulos públicos em margem

Entram nessa categoria todos os títulos públicos federais depositados em margem na bolsa de valores do mercado local. A área de risco considera, como medida conservadora, que esses ativos permanecerão ilíquidos por 30 dias úteis antes de serem negociados. Após esse período, utiliza-se a mesma metodologia do item anterior para mensurar o tempo necessário para liquidar os ativos. No cenário de stress utiliza-se 10% da média do volume negociado e um período de iliquidez de 45 dias.

Passivo

Análise e Comportamento do Passivo

Além de serem levados em consideração todos os resgates conhecidos, é feita diariamente uma análise do perfil de liquidez de cada um dos fundos levando em consideração [as probabilidades de resgate na Matriz de Liquidez da ANBIMA](#).

Mensalmente é feito o levantamento do volume de investimento dos maiores cotistas e respectivas projeções de aportes e resgates; sempre levando em consideração o pior cenário.

A janela para cotização de resgates de todos os fundos é de trinta dias com pagamento no dia útil seguinte. Diariamente é gerado o mapeamento do patrimônio líquido, incluindo ativos liquidáveis até aquela data, e coeficiente de liquidez em janelas de um em um dia para os próximos 365 dias levando em consideração valores cumulativos de resgates em cenários de stress.

As probabilidades da matriz são interpoladas linearmente e extrapoladas em função do prazo de cada ponto. As projeções são calculadas multiplicando o valor de probabilidade de cada prazo pelo NAV net, que é o NAV do fundo subtraído dos resgates agendados e do NAV offshore. As medias de monitoramento e controle do coeficiente de liquidez são tomadas levando em consideração um colchão adicional de 10% do Patrimônio Líquido.

No cenário de stress, a probabilidade de resgate da matriz da Anbima é multiplicada por um fator de 2.5.

Atenuantes e Agravantes

O prazo de cotização mais longo, de trinta dias, é considerado atenuante porque estende a janela de gestão dos recursos e liquidez até que seja necessário efetuar o pagamento dos resgates. A performance também é vista como um tenuante, visto que uma performance positiva pode diminuir o volume de resgates.

Não haver prazo de carência para resgate é considerado um agravante para gestão de liquidez; combinado com não haver taxa de saída, por não impor incentivo burocrático para a permanência do cotista e nem penalização financeira sobre o valor resgatado. Também não há limitações do volume total de resgates. Captação líquida substancialmente negativa é considerado agravante, uma vez que tende a reduzir reservas e o coeficiente de liquidez dos fundos onde houve resgates.

Histórico de Atualizações

A presente Política deverá ser revista, no mínimo, anualmente, levando-se em consideração, dentre outras questões, mudanças regulatórias ou eventuais deficiências encontradas. Esta Política poderá ser também revista a qualquer momento, sempre que o Diretor de Compliance, Risco e PLD ou a Alta Administração entender necessário.

Histórico das atualizações desta Política		
Data	Versão	Responsável
Dezembro de 2020	1ª	Diretor de Compliance, Risco e PLD e Alta Administração
Fevereiro de 2022	2ª	Diretor de Compliance, Risco e PLD e Alta Administração
Fevereiro de 2023	3ª e atual	Diretor de Compliance, Risco e PLD e Alta Administração

Marcelo de Lima Fatio

Diretor Compliance, Riscos e PLDFT

Marcello Siniscalchi

Diretor de Gestão de Carteiras de Valores Mobiliários